UN MOT

SUR LA BROCHURE

DU CHEVALIER BIANCHINI,

CONCERNANT

LA CONVERSION DE LA DETTE PUBLIQUE

A NAPLES;

par J. Milleuet,

MEMBRE CORRESPONDANT DE LA SOCIÉTÉ DE STATISTIQUE
DE MARSEILLE.



NAPLES,
DE L'IMPRIMERIE ET PAPETERIE DU FIBRENO.
Place S. Dominique Majeur, N.° 3.

1836.



UN MOT

SUR LA BROCHURE

DU CHEVALIER BIANCHINI,

CONCERNANT

LA CONVERSION DE LA DETTE PUBLIQUE

A NAPLES.

Pendant que la question de la conversion des dettes publiques est devenue une vérité européenne, vérité constatée par des faits encore palpitans, il est surprenant que M.r le Chevalier Bianchini, déjà connu par des ouvrages estimés en matière d'économie politique, s'efforce de nous prouver dans la brochure qu'il vient de publier sur ce sujet, que cette mesure à Naples ne serait ni juste ni utile.

Voilà donc M.r Bianchini qui se met en opposition avec les publicistes les plus distingués de l'Europe, avec les hommes d'état de l'Angleterre, de l'Allemagne et de la France, qui ont commis, et qui vont commettre, la grave erreur de mettre en pratique ce qui, pour M.r Bianchini, n'est encore qu'une théorie.

La question n'est pas de savoir si la conversion est juste et utile, deux mots qui ne représentent qu'une seule et même idée; car, selon moi, en fait de me-

sures administratives, lorsqu'il s'agit du bien général, tout ce qui est utile est essentiellement juste, surtout lorsque pour l'obtenir on n'a pas recours à des moyens arbitraires et coercitifs ; ce qui ne peut être le cas dans une proposition pleine de conviction, et dans un acte de confiance qui a pour base le crédit public, qui, puisant sa force en lui-même, n'a jamais pu être imposé. Je disais donc qu'il ne s'agit pas de savoir si la conversion est juste et utile, question oiseuse et qui ne saurait nous occuper un seul instant, s'il ne fallait répondre à des objections qui peuvent donner lieu à des scrupules mal fondés, mais bien de savoir si la conversion est opportune et, ce qui est la même chose, si elle peut s'opérer; c'est-à-dire si le gouvernement se trouve en état d'offrir à ses créanciers l'option du remboursement au pair, où bien de recevoir du 3 pour °/o à 75, soit du 4 pour °/o au pair au lieu du 5.

Lorsque le crédit d'un état quelconque s'élève au point de pouvoir réduire le poids de sa dette qui en fut une des conséquences, puisqu'on ne saurait faire de dettes sans crédit, on peut dire hardiment qu'il a acquis un degré de considération et de prospérité incontestables; du moins il en produit par là une grande preuve, surtout alors qu'il est constant qu'il ne peut exister d'esprit d'association, de travail, d'industrie et de commerce là où le ressort magique du crédit se trouve paralysé.

Proposez, par exemple, à l'Espagne qui est accablée sous le poids de sa dette, et qui est condamnée à la dure nécessité d'emprunter encore, et à quelles conditions ? proposez, dis-je, à l'Espagne de réduire les intérêts de sa dette, ne serait-ce pas une véritable mystification? Mais est-ce là la position du royaume

de Naples, qui, en fait de crédit, marche de front avec les nations les plus opulentes et les plus considérées : lui qui reçoit à chaque instant des offres pour procéder à une mesure si profitable au pays, et dont on voudrait lui contester l'utilité et la justice?

Monsieur le Chevalier Bianchini, dans sa brochure, remonte à Ferdinand le catholique; quant à moi, moins érudit que lui, je saute à pieds joints jusqu'à 1821, époque seulement où nous commençâmes à avoir ce qu'on peut appeler une dette publique, puisqu'avant ce temps nos obligations en ce genre ne s'élevaient qu'à 1,400,000 ducats.

Ce fut alors que, pour faire face aux nouvelles charges qui furent le résultat des événemens de 1820, des emprunts s'ouvrirent, et portèrent successivement la dette au-delà de 5 millions. Ces emprunts se négocièrent dans les bas prix de 57 à 72, si nous en exceptons cependant celui en livres sterlings qui eut lieu à 88 environ; et pourquoi le paya-t-on si cher? C'est que le gouvernement *prit l'obligation de le rembourser au pair par un tirage.* Si les prêteurs se fussent contentés de rentes *soi-disantes perpétuelles*, il est certain qu'ils les eussent obtenues à 7 jusqu'à 8 pour °|ₒ meilleur marché; circonstance remarquable qui prouve combien l'avantage du remboursement au pair était apprécié alors, avantage dédaigné aujourd'hui pour des rentes obtenues primitivement à un prix aussi avantageux! Est-ce parcequ'elles se sont élevées à 105? Dans ce cas il me semble qu'on prend ici à tâche de punir le gouvernement d'avoir su inspirer assez de confiance pour porter sa rente à ce taux.

Nous disions que les emprunts qui s'ouvrirent portèrent la dette au-delà de cinq millions de ducats de ren-

tes: en effet il y eut, entre les ducats et les livres sterlings, une émission de 3, 600, 000 ducats de rentes 5 pour °|₀, représentant un capital de 72, 000, 000 millions, ce qui, avec les 1, 400, 000 ducats de rentes déjà inscrits, formait cent millions de capital nominal portant intérêt à 5 pour °|₀ l'an, et pour lesquels le gouvernement, sur les 72,000,000 précités, n'a réellement encaissé que 50 millions de ducats effectifs. Il y eut donc pour lui une perte sèche de 22 millions, dont il paie les intérêts chaque année comme s'il les eût réellement reçus; perte toute en faveur des porteurs d'inscriptions primitifs, qui, par le fait, n'ont pas placé leurs fonds à 5, mais à 7 et 8 pour °|₀ ! Je dis des porteurs d'inscriptions primitifs, vu que le gouvernement ne peut et ne doit connaître que l'époque où eut lieu la création de ces mêmes inscriptions. C'est là son point de départ.

Bien que l'apologie du gouvernement soit dans la hausse même que les rentes ont éprouvée, nous croyons devoir mentionner les faits par lesquels il a su justifier la confiance toute relative qu'on lui fit lorsqu'il trouva de l'argent contre son papier aux conditions indiquées. Nous verrons s'il compromit cette confiance envers des gens qui semblent aujourd'hui lui faire un reproche de ce que, comme tuteur des intérêts généraux, il veuille prendre part à l'amélioration qui a été la conséquence de sa conduite administrative, de ses labeurs et de l'exactitude exemplaire avec laquelle il a acquité et acquitte ses obligations, amélioration qui, selon l'opinion des adversaires du projet, ne devrait être que le partage d'un petit nombre d'individus, c'est-à-dire des rentiers dont, notez-le bien, les deux tiers et plus se trouvent à l'étranger.

En signalant les ressources que le gouvernement sut

se créer pour faire face à ses nouveaux engagemens, notre but est de prouver que les rentiers ne sauraient, dans cette conjoncture, former eux seuls un objet de commisération.

Nous venons de voir que le Trésor se trouva grevé presque subitement d'une augmentation de trois millions six cent mille ducats à payer annuellement, à laquelle il n'était point préparé, et qui tombait sur un budjet déjà accru, depuis 30 ans, de 10 à 12 millions de ducats. La position était certes embarrassante; cependant, bien décidé à en sortir avec honneur, et à ne pas recourir à de nouveaux emprunts, moyen facile, mais insidieux et souvent dangereux, et qui eût été tout au désavantage des porteurs d'inscriptions, puisqu'on ne peut accroître le chiffre des rentes comme de tout autre valeur, qu'aux dépens du prix; bien décidé, dis-je, à ne pas recourir à de nouveaux emprunts, le gouvernement chercha des ressources en lui-même; c'est-à-dire qu'il fit contribuer les masses en faveur du crédit public, ou, pour mieux dire, en faveur des rentiers. On ne toucha pas à l'impôt foncier déjà très-élevé, mais on perçut un droit de mouture, et l'on décréta une retenue sur la solde de tous les employés, de l'armée et sur les pensions. Un nouveau tarif sur les marchandises d'importation fut promulgué, mesure à laquelle, il est vrai, nous sommes redevables des progrès rapides que l'industrie a faits dans le royaume; cependant, comme il y eut aussi une élévation de droits sur tous les articles indistinctement, même sur des objets que notre sol ne peut produire et que nous ne pouvons fabriquer nous-mêmes, droits fiscaux, mais dictés par l'urgence des circonstances, cette partie du tarif pesa sans compensation sur la généralité des contribuables : or, si les

masses, et je dirai même un petit nombre d'individus, concoururent en faveur des intérêts des rentiers, est-ce que ceux-ci ne doivent pas à leur tour concourir en faveur des intérêts des masses ? Et cela d'autant plus que ces dernières firent et font de grands sacrifices, tandisque les rentiers, par le remboursement de la rente au pair, réalisent un gain considérable qui est la conséquence immédiate de ces mêmes sacrifices auxquels les autres sont encore assujetties.

C'est d'après ces principes de justice publique, et de vérité immuable, qui reposent sur l'intérêt général et non sur celui de quelques individus isolés, que les gouvernemens les plus éclairés, et dont le crédit est le plus élevé, ont tous procédé à une réduction de l'intérêt de leurs dettes : ils y sont parvenus sans secousse, sous l'égide de leur propre crédit, avec le concours de tous les capitalistes; et, certes, ils n'ont aujourd'hui qu'à s'applaudir d'une opération qu'ils sont prêts à renouveler si les circonstances sont telles à ce qu'ils puissent le faire, comme ils l'ont déjà fait une fois.

Au nombre de ces états, l'Angleterre, cette grande maîtresse en matière de crédit public, donna la première l'exemple d'une réduction; la Prusse et l'Autriche vinrent après; et maintenant le gouvernement français, qui n'avait jamais perdu de vue l'idée d'une réduction, a déclaré qu'il s'occupera de cette importante question à la prochaine session des députés, dont la prise en considération a été votée par la chambre à une immense majorité.

Nous voyons donc par là que des gouvernemens représentatifs, et d' autres purement monarchiques, ont tour-à-tour procédé à une conversion des intérêts de leurs dettes. Or, pourquoi voudrions-nous, nous seuls,

après des exemples aussi lumineux et aussi frappans, mettre en doute les avantages qui résultent d'une mesure qui a été adoptée par de semblables devanciers? Ne serait-ce pas vouloir méconnaître ses propres intérêts, mépriser ses ressources et se placer ainsi au niveau de certains états, qui, sous le rapport du crédit, déplorent une situation qui les empêche de profiter de l'avantage que nous préconisons?

La question du crédit ne doit point être envisagée sous un point de vue particulier; car, à moins de circonstances de pertubation locale, dont la généralité ne peut être passible, le crédit est une question européenne formée du faisceau de toutes les opinions. Les fonds publics ne se négocient pas essentiellement dans le pays même où ils furent crées, mais sur le grand marché de l'Europe, où tous les capitalistes, sous le rapport du crédit, ne présentent qu'une seule et même famille. C'est ainsi que lorsqu'un grand événement semble menacer la tranquillité générale, nous voyons le taux de tous les fonds publics baisser presque simultanément, témoin ce qu'ils éprouvèrent après les événemens de Juillet; le discrédit fut alors général, les fonds publics, qui tous se tiennent par la main, éprouvèrent alors une dépression proportionnée au degré de confiance qu'on accorde à chacun d'eux dans un état normal.

Cela posé, nous ne devons nullement considérer dans la question qui nous occupe, le taux de l'intérêt dans les transactions commerciales, civiles et industrielles de chaque pays pris isolément, mais la commune des intérêts généraux; et ceci s'applique essentiellement au royaume de Naples dont les deux tiers de la dette, ainsi que nous l'avons déjà dit, sont encore à l'étranger,

c'est-à-dire au pouvoir de Français, d'Allemands, de Hollandais, de Suisses et même d'Anglais. C'est donc principalement le taux de l'intérêt chez ces peuples qui doit nous servir de régulateur, et non point exclusivement celui existant dans le royaume; encore ne faudrait-il s'y arrêter que dans la crainte que la réduction ne réussît pas en raison de la préférence que les porteurs d'inscriptions accorderaient au remboursement au pair plutôt que de prendre du 4 au lieu du 5 pour °|₀. Mais ce n'est pas au moment même que nous recevons des offres de réduction de banquiers étrangers, avec des cautionnemens valides, que nous pouvons être intimidés par cette crainte. En attendant nous voyons M.r Bianchini s'apitoyer sur le sort des porteurs de notre 5 pour °|₀, et se constituer ainsi gratuitement l'avocat des Suisses, des Hollandais, des Français et des Anglais, tous gens qui s'estimeraient encore fort heureux de posséder de la rente de Naples à 4 pour °|₀, ne sachant que faire chez-eux de leur argent même à 3. *

Je reviens donc ici à parler de l'intérêt européen, et non point de celui qui peut exister dans les Abruzzes, en Pouille et en Calabre, où il serait d'ailleurs facile de prouver que l'escompte n'est point celui dont parle M.r Bianchini, car le véritable intérêt ne consiste pas absolument dans le prêt sur hypothèque, dont on pourrait au reste rectifier la loi qui s'y rattache, mais dans le rapport des terres; or achetez un domaine dans le royaume, dépuré de l'impôt foncier et autres frais; que vous rendra-t-il? Tout au plus 4 ou 5 pour °|₀. Avez-vous de bonnes lettres de change que vous vouliez escompter,

* La facilité avec laquelle quelques unes de nos banques ont trouvé des fonds à l'étranger vient à l'appui de cette assertion.

que payerez-vous d'agio? 3 °/o pour °/o; mais on a déjà prévenu cette objection, en disant que la caisse d'escompte est un établissement du gouvernement qui escompte au taux qu'il veut. Singulière raison! Je conçois que le but du gouvernement, en fondant une caisse d'escompte, a été d'influer favorablement sur le taux de l'argent en introduisant sur place une louable concurrence; mais cependant je n'ai jamais supposé qu'il voulût jeter son argent par la fenêtre. Eh bien, puisque vous déclinez l'influence de la caisse d'escompte, portez vos lettres de change chez Rothschild ou chez tout autre banquier du pays, et vous aurez là de l'argent à 4 pour °/o et même au-dessous. Quant à l'intérêt de 12 pour °/o dont parle M.r Bianchini, il ne peut en être question que pour du papier suspect, dont un véritable négociant ne voudrait pas même à 20 pour °/o, chose qui existe dans tous les pays.

Par manière d'antithèse M.r Bianchini nous dit: *Se mai, come è spesso avvenuto il corso delle rendite fosse ribassato al 50 al 60 avrebbe mai ardito alcun creditore di pretendere d' essere restituito il suo capitale, effettivamente pagato oltre di tal ragione?* En admettant que les rentes tombassent à 50 ou 60, la prétention supposée chez les porteurs de se faire rembourser au pair, étant repoussée par le bon sens, ne saurait être admise ici comme argument contraire; aussi, suis-je surpris que l'auteur ait pu la produire. Si à l'époque de la souscription des contrats d'émission, les prêteurs eussent voulu stipuler une condition aussi absurde, aucun emprunt ne se fût opéré, puisqu'il eût été illusoire.

Par contre, lorsque les prêteurs donnèrent 57 et 72 pour recevoir 5 pour °/o d'intérêt, pour chaque cent

ducats de capital nominal, avec quel empressement n'eussent-ils pas accueilli la promesse du remboursement de leur capital au pair, même par le moyen d'un tirage : nul doute que pour l'obtenir les emprunts ne se fussent opérés à des conditions beaucoup plus avantageuses pour le gouvernement, ainsi que j'en ai au reste déjà fourni une preuve en parlant de l'emprunt en livres sterlings qui fut conclu sur cette base.

Comment se fait-il donc que le remboursement au pair, considéré alors comme une clause si favorable, soit devenu tout-à-coup une injustice et une calamité ?

La perpétuité de la dette, si perpétuité il y a, cesse pour le débiteur du moment qu'il est en état de l'acquitter ; ceci est un droit que personne ne peut lui contester, et, à plus forte raison, en parlant d'un gouvernement qui, n'étant lui-même qu'un corps moral, qu'on ne saurait accuser d'égoïsme, à-la-fois dépositaire et défenseur impartial des intérêts généraux, jouit, sous ce rapport, de prérogatives qui ne sauraient être le partage du particulier qui, n'ayant que ses intérêts personnels à protéger et ne sachant mettre aucune borne à ses désirs, n'est que trop souvent disposé à y subordonner la justice et l'équité.

Si le gouvernement fit le sacrifice de 30 à 35 points lors de l'émission de ses rentes, c'est qu'il avait besoin d'argent ; la nécessité le fit ainsi souscrire à des conditions qui assuraient d'emblée à ses prêteurs, 8 au lieu de 5, de 4 et même de 3 pour $_0|^0$ d'intérêt, et certes la ponctualité avec laquelle il a rempli depuis ses engagemens, prouve qu'il méritait d'emprunter à de meilleures conditions.

Eh bien, c'est après tous ces avantages obtenus, avantages arrachés à la nécessité, après une hausse de 30 à 40

pour °/₀ en faveur des rentiers, qu'on voudrait aujourd'hui fermer encore au gouvernement la porte au remboursement, ou à l'amortissement en masse au pair !

Le remboursement au pair ne froisse personne, il oblige seulement le porteur de la rente à réaliser un bénéfice contre son gré.

Le nombre des possesseurs de rentes ne s'est réellement accru dans le royaume que depuis 1830. On évalue à 800/.m. ducats de rentes les certificats venus de Paris qui furent reconstitués au nom de capitalistes napolitains, et que ceux-ci achetèrent dans les prix de 75 à 60. Voilà à quel taux cette fraction de la dette est devenue la propriété de nos capitalistes; et, comme on le voit, cela n'eut lieu que par la baisse, car aussitôt que la rente retourna, je ne dirai pas à 100, mais à 80 et 90, nous n'avons plus vu venir de voitures de Paris avec des certificats. Il est donc bien constaté que les rentiers napolitains, après avoir touché 7 à 8 pour °/₀ d'intérêt de leurs fonds, gagneraient au remboursement de la rente au pair 25 à 40 points, pauvres malheureux !

Ici M.r Bianchini parle du tort que le remboursement ferait à ceux de nos capitalistes qui sont entrés dans la rente au-dessus du pair.

Malgré que dans toute opération, ayant pour but le bien public, il soit difficile d'éviter qu'il n'y ait quelques intérêts de lésés, je ferai observer que l'absence de nouvelles importations de certificats dans le royaume, prouve que le nombre de ces capitalistes est fort minime.

La hausse de nos fonds au-dessus du pair est due essentiellement au jeu à la baisse vis-à-vis de capitalistes qui ne voulant pas se défaire de leurs rentes, obligent les vendeurs à découvert de payer des différences à leurs

acheteurs qui ne sont eux-mêmes que des joueurs. Au reste cette valeur ne compte que 5 à 6 mois d'existence au-dessus du pair, tandisque nous l'avons vue pendant plus de 15 ans se maintenir constamment au-dessous et même bien au-dessous; il est donc naturel de croire que les possesseurs de rentes actuels n'ont pas attendu le prix du jour pour faire leurs achats comme capitalistes.

Enfin, revenant à la première objection de M.r Bianchini, si les rentes, par un cas fortuit, venaient à tomber à 50 ou à 60, est-ce que l'efficacité du rachat, opéré par la caisse d'amortissement, ne s'accroîtrait pas en raison de cette dépression ? C'est là que se trouve la garantie du porteur d'inscriptions, et c'est là le but que le législateur se proposa lorsqu'il adopta le principe extinctif de la dette; mais, si d'un côté il comprit que l'amortissement était un moyen de consolider son crédit, il n'oublia pas non plus que lorsque la rente avait atteint un certain point, le mode d'extinction devait changer; c'est-à-dire qu'il ne devait plus s'effectuer par le rachat de la rente, mais par une réduction de l'intérêt de la dette.

En effet quel avantage résulterait-il pour l'état de l'élévation de son crédit, s'il n'en profitait pas dans le sens d'une réduction à l'avantage du bien public? S'il en était autrement, le crédit ne serait plus qu'un vain nom, de l'élévation duquel aucun gouvernement ne serait jaloux ou ne se soucierait, si ce n'est pour le cas où il serait appelé à faire de nouveaux emprunts. Condamné à amortir toujours et à tout prix, il vaudrait mieux pour lui que son papier se maintînt constamment au plus bas prix possible, afin que le rachat s'en opérât à de meilleures conditions.

C'est bien alors que les porteurs d'inscriptions seraient

plus mal placés qu'ils ne le seraient par le remboursement au pair, ne pouvant réaliser leurs capitaux lorsqu'ils en auraient besoin que bien au-dessous de ce taux.

Le gouvernement n'a que deux moyens pour se libérer: par la baisse et par la hausse; par la baisse, en rachetant une plus forte quantité de rentes à de bas prix; par la hausse de ses fonds au-dessus du pair, en procédant à une réduction de l'intérêt. En admettant en toute justice que le dégrèvement ne pût cesser par le fait même de la hausse, je conclus que c'est là où cesse l'action du rachat que doit commencer celle de la réduction; car différemment les dettes seraient réellement perpétuelles, mot dont on abuse, mot relatif, jamais absolu, ou plutôt vide de sens et bon pour les niais; car qu'y a-t-il de perpétuel sur la terre? Ne devrait-ce être justement qu'une dette? et pourtant nombre de gens se cramponnent à ce mot, sans vouloir en démordre; c'est bien le cas de dire que la lettre tue et l'esprit vivifie.

En effet, comment qualifier de perpétuelle une dette qui, à son origine, d'accord avec les contractans, devait être éteinte dans 36 ans et 2/3 par l'effet de la clause imposée par les prêteurs qu'il serait affecté 1 pour °/₀ chaque année sur le capital nominal de 100 pour l'amortissement de la dette avec l'intérêt composé? Or, arrivé à ce taux de 100, le gouvernement en offrant aujourd'hui le remboursement, soit l'amortissement du restant de sa dette, n'est-il pas toujours conséquent avec l'esprit du contrat... n'use-t-il pas de son droit? il fait plus encore, il va au-delà des désirs des prêteurs, qui, s'ils l'eussent pu, auraient exigé 3 au lieu d'un pour cent d'amortissement par année; et pour l'obtenir ils eussent même payé un prix beaucoup plus élevé, puisque le résultat eût été une extinction plus

prompte de la dette. Eh bien, c'est justement ce que va produire le remboursement, ou plutôt l'amortissement en masse de cette dernière par le moyen d'un nouvel emprunt à meilleur marché. On voit donc par-là clairement que ce n'est pas d'une réduction, mais d'un amortissement dont il est question.

Mais vous dit-on: ne remboursez pas, continuez à amortir à tout prix, lors même que votre crédit vous déborderait; c'est-à-dire videz la caisse de Jean pour remplir celle de Pierre. Si l'amortissement devait être ainsi continu, le gouvernement finirait par être le seul acheteur vis-à-vis des rentiers, qui, non contens d'avoir encaissé 7 à 8 pour °|₀ d'intérêt pendant plusieurs années, en dictant la loi à leur débiteur, voudraient encore ajouter 100 pour °|₀ de bénéfice à leur capital; et cela au détriment de tous les contribuables dont le gouvernement réprésente et protège les intérêts.

Je demande s'il y a ici utilité et justice? S'il y a utilité, c'est en faveur du petit nombre, mais il y a perte réelle et injustice flagrante gour la généralité.

M.r Bianchini témoigne sa surprise de ce qu'on propose une réduction sur ce qui a déjà été réduit une fois. *Non so come si vadi ragionando di conversione dal 5 al 4 per °|₀ mentre per rilevante parte della nostra rendita si è già effettuata la riduzione al 5.* Il fait allusion ici aux *parties d'arrendamento* qui furent liquidées d'abord à 3 pour °|₀, et traduites ensuite en rente 5 pour °|₀, qu'il porte à la somme de 1,600,000 ducats.

En France, dernièrement, il y eut aussi une objection de cette nature à l'égard du tiers consolidé, mais à laquelle on satisfit pleinement par la demande qui fut faite de procéder à un dépouillement au Grand Livre de toutes

les parties de ces rentes qui se trouveraient encore existantes en première main. On voulait faire par-là une exception en faveur des titulaires à la réduction proposée. Le fait est que le chiffre de ces rentes fut si minime, que l'objection tomba d'elle-même devant le résultat des investigations auxquelles elle donna lieu. Je propose donc qu'il en soit fait autant pour ce qui concerne l'ancien 3 pour °|₀ napolitain.

Comment se fait-il que M.r Bianchini qui ne doit point ignorer ce qui s'est pratiqué en France dans une question parfaitement identique, au lieu de nous donner à entendre que ces parties de rente consolidée se trouvent encore toutes au pouvoir des propriétaires primitifs, ne nous ait pas suggéré l'idée de procéder aussi à un examen approfondi de l'état de ces créances au Grand-Livre, pour nous assurer de la véracité du fait ? Quant à moi, je suis porté à croire, et je suis même persuadé, qu'il n'y en a pas la cinquantième partie existante encore en première main ; or, s'il en est ainsi, l'importance de l'argument de M.r Bianchini diminue en raison directe de ce fait qu'il est facile de constater.

En outre, il porte encore à la somme de 706,893 ducats les rentes appartenant aux établissemens de bienfaisance et de piété ; celles affectées à des dotes, majorats, chappellenies, patrimoines sacrés ; celles appartenant aux élèves de jurisprudence, aux gardes du corps ; et enfin les rentes immobilisées pour cautionnemens en faveur du gouvernement, qu'il considère comme ne pouvant être réduites.

Si, à l'exception des rentes affectées aux cautionnemens, de telles considérations ne sont point à dédaigner, M.r Bianchini doit convenir à son tour qu'elles

ne sauraient absorber la question principale, et nous faire renoncer aux avantages du projet. Qui nous empêche d'adopter un terme moyen, ou d'agir par voie d'exception, en faveur de ces corporations dont la position toute particulière ne pourrait peut-être admettre une réduction de leurs rentes sans porter chez-elles quelque perturbation ?

Cette question, a été également soulevée en France, et j'ajouterai même que si, à cette occasion, M.r Bianchini s'est rappelé une partie du discours de M.r Thiers, il a oublié celle où ce ministre se déclare en faveur du principe de la réduction. Ses collègues démissionnaires exprimèrent la même opinion, seulement, en se prononçant contre l'opportunité de la mesure, ils demandèrent un ajournement indéfini, en donnant pour cause l'état peu rassurant dans lequel se trouvait encore la France ; mais la majorité n'ayant pas partagé leurs scrupules à cet égard, ils n'eurent rien de mieux à faire que de se retirer.

Nous voyons donc que le principe de la réduction a été reconnu en France par toutes les opinions indistinctement ; et quant aux motifs qui ont pu, chez quelques individus, en vouloir faire ajourner l'application, je ne crois pas, grâce à Dieu, qu'ils existent à Naples ; bien loin de là, jamais le royaume n'a offert un gage plus sûr de paix et de tranquillité. A l'ombre du sceptre tutélaire de FERDINAND II., le Napolitain, en abjurant tout idée de spéculation abstraite, a porté sagement ses vues sur des objets d'intérêt matériel, dont il est à même de pouvoir apprécier maintenant les heureux effets. L'industrie agricole et manufacturière, surtout cette dernière, fait à Naples d'admirables progrès ; le commerce s'ouvre de nouvelles voies, et l'esprit d'association, qui germe

dans le crédit public, en étouffant la méfiance et l'égoïsme, fait éclore l'heureuse réunion des capitaux épars, ou qui restent encore enfouis près de l'homme industrieux qui n'attend que leur secours pour donner un libre essor à d'utiles entreprises.

Revenant à mon sujet, je dirai que, quant aux rentes immobilisées pour cautionnemens en faveur du gouvernement, on se rappellera que, dans le but de consolider de plus en plus son crédit, ce dernier décréta dans le temps que tous les cautionnemens seraient faits en rentes qu'il recevrait au pair. Or, si le gouvernement se contenta de recevoir alors, à raison de 100, ce qui ne valait que 60 à 70, je ne verrais aucun inconvénient à ce qu'il reçût aujourd'hui du 3 per °|₀ aux mêmes conditions, c'est-à-dire à 100.

Je ne puis croire que les argumens de M.r Bianchini fassent fortune à l'occasion de la réduction de notre dette, surtout lorsqu'il nous dit à la page 33: *Quanto alla necessità non trovo che ve ne sia nel nostro reame, ove in progrèsso è l'industria;* Plus loin, à la page 37, il se contredit en parlant de l'embarras dans lequel se trouveraient ceux des capitalistes qui, déclinant la réduction de leurs rentes, réclameraient le remboursement du capital, ne sauraient que faire de leurs fonds: *Una quantità dunque de' possessori della nostra rendita iscritta sono appunto di coloro che volendo trar qualche profitto di loro capitali, non han trovato ad impiegarli altrimenti per mancamento d' industria ec.* Nous trouvons d'abord l'industrie en progrès à la page 33, pour prouver qu'il n'y a pas nécessité de réduire, et cette même industrie disparaître à la page 37, pour démontrer que les capitaux restitués ne trouveraient pas d'emploi!

Vouloir prouver ensuite à un débiteur qui doit une somme de 100 ducats, que n'en payant plus que 80, il n'y a point d'avantage pour lui, c'est sur quoi je pense qu'il sera difficile de lui faire entendre raison. M.r Bianchini, en s'adressant à ce débiteur, semble résumer la question par ces mots: votre dette n'absorbe que la cinquième partie de votre patrimoine, vous êtes assez riche pour payer 100 au lieu de 80, ainsi insistez pour que votre créancier vous fasse la grâce de ne point persister à cette réduction, vu que vous ne sauriez que faire des 20 ducats d'économie qu'il vous propose. *

Je ne fais parler ici que le nouveau prêteur, ou celui qui se présente en disant: vous avez constamment payé 5 pour °/₀; eh bien, j'offre de prendre la place de votre ancien créancier, je me contente de 4 pour °/₀, et voici les capitaux nécessaires pour le rembourser dans le cas où il ne voudrait pas advenir lui-même à cette réduction. C'est là toute la question, question bien simple, qu'on cherche à compliquer pour jeter de la poudre aux yeux, mais qui, s'expliquant d'elle-même, prouve mieux que toutes les assertions la diminution générale de l'escompte sur le grand marché de l'Europe.

J'ai toujours pensé que, considérés comme une prime à la paresse, les fonds publics enlevaient beaucoup de capitaux qui, sans cela, eussent été destinés à vivifier d'utiles entreprises. Cependant je ne puis me dissimuler, d'autre part, qu'en fondant le crédit, le mouvement produit par les capitaux qui, versés d'abord entre les mains des gouvernemens, retournent bientôt aux masses qui les possédaient, n'agisse indirectement en faveur de l'in-

* On comprend que cette comparaison concerne l'intérêt et non le capital.

dustrie; mais comment partager la crainte de M.r Bianchini, qui, mettant en fait que tous les capitalistes napolitains, nul excepté, reculeraient devant la réduction, voit déjà avec effroi 20,000,000 *de ducats métalliques*, rentrer dans la circulation!

Comment, c'est dans un pays aussi fertile que le royaume de Naples, pays où l'industrie agricole et manufacturière n'attend que l'aide d'un plus grand nombre de bras, et surtout de capitaux, pour prendre un plus grand développement, que nous voyons déplorer le retour dans la circulation de 20 millions effectifs métalliques! Dieu voulût que les craintes manifestées par M.r Bianchini à cet égard se vérifiassent, et que cette masse de capitaux reparût au milieu de nous; c'est bien là certes ce qui pourrait nous arriver de plus heureux.

M.r Bianchini nous a déjà mentionné l'élévation extrême du taux de l'intérêt dans l'intérieur du royaume, que, par exagération, il porte à 20, 30 jusqu'à 40 pour °/o, et à 12 pour °/o dans la capitale. D'après cela, nous ne devons pas être peu surpris de le voir maintenant tenir un langage aussi contradictoire.

Les principes les plus simples de l'économie politique ne nous enseignent-ils pas que la conséquence immédiate de l'augmentation en quantité de toute marchandise est une diminution de prix? Devant donc, sous ce point de vue seulement, considérer l'argent comme marchandise, n'est-il pas, comme cette dernière, soumis aux mêmes lois? C'est-à-dire que l'escompte baisse ou s'élève toujours en raison du plus ou moins d'abondance de l'effectif métallique qui est en circulation. Cette vérité qui est passée en axiome, est, cependant, comme vous le voyez, contestée par M.r Bianchini; et cela après avoir donné lui-même l'élévation de l'intérêt chez nous

comme une des difficultés qui s'opposent à la réduction de la dette. D'un côté il nous dit : ne réduisons pas, vu que l'escompte est trop cher, et de l'autre : si nous réduisons, le numéraire qui rentrera dans la circulation restera sans emploi. Je défie qu'on puisse concilier tout cela. De deux choses l'une, ou les capitalistes trouveront à employer leur argent en dehors de la rente, ou bien ils y rentreront même après qu'elle aura été réduite.

Si l'on fit valoir en France l'élévation de l'intérêt dans quelques provinces, ce fut par la crainte que, s'agissant d'une somme aussi importante que celle représentée par la dette française, l'opération qui devait se consommer en France même ne rencontrât des obstacles; obstacles qui ne sauraient en aucune manière se reproduire à Naples, où il ne s'agit point de mettre à contribution les capitaux du pays, les capitaux étrangers étant prêts pour rembourser ceux des porteurs d'inscriptions napolitaines qui préféreraient le remboursement à une réduction d'intérêt.

En 1821, dans le moment de sa plus grande gêne, qui est-ce qui eut confiance dans le Trésor ? Où trouva-t-il les fonds qui lui étaient nécessaires pour satisfaire à d'urgens besoins ? Ses premières créations de rente où se placèrent-elles ? Fût-ce à Naples ou à l'étranger ? Que serait-il devenu s'il n'eût eu d'autre ressource que les capitalistes du pays qui, dans ce moment de détresse, lui fermaient leurs bourses, et qui n'entrèrent dans la rente que 10 ans après; c'est-à-dire après avoir expérimenté que le crédit fait au gouvernement par les capitalistes étrangers avait été pleinement justifié ? Or on voudrait que les premiers lui contestassent aujourd'hui le droit de réduire sa dette, quand c'est encore l'étran-

ger, observez-le bien, qui, quoiqu'en possession de la plus grande partie de nos rentes, nous offre les fonds nécessaires pour procéder à cette heureuse opération!

M.r Bianchini nous dit à la page 42: *Ora se mai si pretendesse dalla compagnia di accrescere il nostro fondo di ammortizzazione, e voglio supporre quest' aumento di soli annui ducati 100,000, non si ridurrà il preteso risparmio che a ducati 161,518, somma ben meschina ec.*

En admettant même que les contractans exigeassent cette condition; ce qui, chez l'auteur, n'est qu'une supposition, je ne verrais pas comment la somme affectée à l'amortissement rendrait illusoire le bénéfice de la conversion. M.r Bianchini considère donc les fonds destinés à l'amortissement comme perdus pour le Trésor! Dans la position actuelle des choses, sans qu'il fût même question de réduction, si nos finances nous permettaient de consacrer, non pas 550./.m., mais deux millions de ducats au service de la caisse d'amortissemment pour racheter la rente au-dessous du pair, est-ce que cette somme, qui a pour objet l'extinction de la dette, serait une perte pour l'Etat? Est-ce qu'un homme, dont la fortune prospère permet qu'il acquitte ses dettes, s'appauvrit en les payant, surtout lorsqu'il s'agit d'ajouter chaque année l'intérêt au capital dont il est débiteur? Puisque nous sommes sur le chapitre des suppositions, je dirai que si le gouvernement se trouvait tout-à-coup en mesure de racheter ou d'éteindre toute sa dette, c'est ce qui, selon M.r Bianchini, pourrait lui arriver de plus fâcheux; notez bien qu'autre part l'auteur veut qu'on amortisse toujours et que l'on ne convertisse pas.

C'est sans doute pour atténuer l'avantage de la ré-

duction projetée, que l'auteur nous parle de 4 et ½ et non de 4 pour °/₀; mais alors pour quoi dénaturer les faits; pourquoi nous dire que c'est à ce premier taux que la France se dispose à convertir sa dette?

Si l'auteur ne s'est pas trompé à dessein, il a pris ici l'exception pour la règle, chose du reste facile à vérifier puisque les discours qui furent prononcés à la chambre par les ministres et les députés, sont là pour prouver que la réduction proposée doit s'opérer à 4 et non à 4 ½ pour °/₀.

S'il a été question en France de 4 ½, ce ne fut qu'à l'occasion des réclamations qui s'élevèrent pour les établissemens de bienfaisance, de l'Hôtel des invalides, de la Légion d'honneur etc. comme encore pour un certain nombre de petits possesseurs de rentes en faveur desquels on proposa de faire une exception en les réduisant à ce taux, mais pour un temps déterminé. C'est aussi l'idée que j'ai déjà suggérée moi-même pour les titulaires des anciennes créances qui avaient d'abord été réduites à 3 pour °/₀, et qui furent depuis converties en 5 avec une diminution relative de capital, créances qui n'ayant pas été aliénées, se trouveraient encore existantes en première main, ainsi que pour les rentes possédées par les établissemens de bienfaisance, corporations réligieuses et autres. J'ai même ajouté qu'on pourrait faire mieux encore, c'est-à-dire qu'on pourrait laisser ces rentes dans la position où elles se trouvent sans les soumettre à aucune réduction. Cependant j'en excepte toujours celles immobilisées pour cautionnemens qui seraient reçues par les raisons déjà signalées en 3 pour °/₀ au pair.

Cela posé, en me servant de chiffres approximatifs, puisqu'on ne peut indiquer précisément celui des par-

ties de rentes non rédusibles, voici à peu près quel serait le produit de la conversion de notre dette:

La dette en ducats à Naples s'élève à environ	Duc.	4,300,000
Celle en livres sterlings	»	550,000
	Duc.	4,850,000
A déduire les parties non réduisibles que j'évalue à 1,350,000 ducats, et cela bien persuadé que je suis qu'elle n'atteignent pas ce chiffre	»	1,350,000
	Duc.	3,500,000
3,500,000 ducats, réduits en 4 pour °/₀ au pair, ou en 3 pour °/₀ à 75, nous donnent la somme de	Duc.	700,000
Dont à déduire la provision allouée aux banquiers chargés de l'opération, qu'on pourrait également comprendre dans le prix	»	70,000
Produit	Duc.	630,000

Voilà donc une somme de 630,000 ducats que le gouvernement économiserait chaque année, et dont il pourrait dans sa sagesse disposer en faveur du bien public. Voilà le résultat dont les adversaires du projet voudraient contester l'évidence, la justice et l'utilité. Que mes lecteurs soient leurs juges.

Si la compagnie dans ses offres, a préféré le 3 pour °/₀ à 75, au 4 pour °/₀ au pair, c'est que ce dernier, bien qu'en donnant le même résultat, n'aurait présenté aucun attrait à la spéculation, qui tient plus

au prestige du prix qu'à l'intérêt proprement dit. Le 3 pour °/o à 75, qui équivaut au 4 pour °/o au pair, établit la parité de 125 pour notre 5 pour °/o qui, aujourd'hui, n'est qu'à 105.

La seule raison en apparence plausible, et dont M.r Bianchini justement ne se prévaut pas à l'appui de son opinion, c'est celle du rachat possible par le gouvernement du 3 pour °/o au pair, ou à un taux approchant; mais cette raison est chimérique. Ce n'est pas lorsque le 3 pour °/o anglais n'est encore qu'à 90, et le français à 80, que nous pouvons concevoir une pareille crainte, surtout quand nous réfléchissons que la somme qui a été affectée à l'amortissement à Naples, devant porter l'entière extinction de la dette à plusieurs générations, celle-ci se trouverait déjà en grande partie éteinte avant que son cours eût atteint le pair.

Mais puisque nous sommes, encore sur le terrain des suppositions, pourquoi ne pas admettre aussi le cas que notre 3 p. °/o puisse tomber à 50? Il y a ici le *pro* et le *contra*. Cependant, en ne supposant que le cas seul du rachat du 3 p. °/o au pair, et cela pour abonder dans le sens des adversaires du projet, chose, d'ailleurs, que je considère comme impossible, au moins pour long-temps, devant d'abord parcourir l'énorme distance de 75 à 100, ne serait-ce pas là une condition préférable à celle de devoir racheter notre 5 p. °/o à tout prix? Après que la France aura converti son 5 en 4 p. °/o, ou en 3 p. °/o, il n'y aura pas de raison pour que nous ne voyions, avec le temps, notre 5 p. °/o monter à 140 ou à 150, et même au-dessus car, si l'on admet que le 3 p. °/o atteigne le pair, on doit également supposer qu'il y aura progression de hausse, ou hausse proportionnée dans le 5 p. °/o : or, en rache-

tant ce dernier à tout prix, ainsi que le conseille l'auteur, *nous aurons tout le désavantage provenant du rachat à un prix élevé, sans avoir celui résultant de la réduction.*

Si ensuite on oppose à cela la suspension de tout rachat du 5 p. °|₀ au-dessus du pair, alors nous tombons dans le grave inconvénient d'avoir une dette perpétuelle. De quelque manière qu'on envisage la question, c'est donc toujours à une conversion qu'il faut en venir.

La rente une fois réduite, il n'y aurait, par l'effet de la hausse, qu'une prolongation momentanée dans le terme fixé pour l'extinction de la dette; mais alors, secondé par cette même hausse, si jamais le 3 pour °|₀ dépassait le pair, on pourrait procéder à une nouvelle réduction. A moins de recourir à un autre moyen, tel qu'un tirage, je défie qu'on trouve un autre mode d'extinction.

La rente doit être réduite graduellement jusqu'à la concurrence du chiffre de l'intérêt, qui, en n'offrant plus le même attrait aux capitalistes, la maintienne à un point qui en rende l'amortissement possible et non chimérique. Ce n'est qu'une réduction naturelle, c'est-à-dire une réduction en harmonie avec la marche du crédit public, qui rétablira l'équilibre entre l'avidité des capitalistes et les convenances des intérêts généraux. *Elle donnera un résultat profitable au Trésor en lui fournissant les moyens d'amortir sa dette sans toucher aux deniers de l'État.* En un mot il n'y a d'amortissement possible que par la réduction volontaire, ou par une réduction forcée par le moyen d'un tirage.

Quant à la réduction à 4 p. °|₀ au pair ou environ, au lieu de 3 p. °|₀ à 75, si cette dernière combinaison offusque, en supposant la première possible, nous exonérera-t-elle de l'obligation d'amortir ? Est-ce qu'après

avoir négocié l'emprunt à 4 p. °/o à 95 ou à 98, enfin à un taux quelconque, nous ne serons pas toujours exposés à le voir monter comme le 5 et le 3 p. °/o? Ne pouvons-nous pas le voir également dépasser de beaucoup le pair? Car s'il y a progrès pour les uns, il doit y avoir aussi progrès pour l'autre. Cela posé, que ferons-nous alors des fonds affectés à l'amortissement? Nous retombons toujours dans l'inconvénient de la perpétuité de la dette.

Je conviens que, sous le rapport de l'amortissement, la réduction à 4 pour °/o à 100 serait plus avantageuse au gouvernement que celle à 3 pour °/o à 75; en outre il pourrait négocier plus tard ce dernier à de meilleures conditions; mais ici il s'agit de faire ce qu'on peut et non pas ce qu'on veut. D'ailleurs les deux combinaisons nous étant profitables, si nous ne pouvons obtenir la réduction à 4, je ne vois pas pourquoi nous devrions renoncer au bénéfice de l'autre.

Au surplus, dans le but de concilier tous les intérêts, on pourrait tenter la négociation du 3 1/2 pour °/o à 87 1/2.

Quoiqu'il en soit, dans l'heureuse hypothèse que le 3 pour °/o napolitain s'élevât jusqu'au pair, par le concours des capitalistes napolitains, qu'elle preuve plus évidente pourrions-nous acquérir de l'état prospère du pays? Il surpasserait la situation actuelle de l'Angleterre et de la France, dont le 3 pour °/o, ainsi que nous venons de le voir, n'est encore qu'à 90 et à 80. Or, lorsque l'État est riche le Trésor n'est jamais pauvre!

C'est à l'abaissement de la valeur du numéraire que l'Amérique, l'Angleterre, la Hollande et quelques contrées de l'Allemagne, sont redevables de l'état d'opulence où elles sont parvenues depuis long-temps.

L'enquête commerciale et industrielle qui eut lieu en France dernièrement, a fait connaître que la plus grande difficulté qu'éprouvaient les fabricans français dans le soutien de la concurrence avec les fabricans anglais, provenait de deux causes : d'abord de la cherté des moyens de transport, et plus encore du taux de l'intérêt, qui, quoique modéré, est encore plus élevé en France qu'en Angleterre.

La richesse d'un pays étant à-la-fois l'effet et la cause de la modicité de l'intérêt, c'est sur ce point essentiel que doit se porter l'attention de tout administrateur habile et clairvoyant.

Avec quel sentiment de joie ne devons-nous donc pas accueillir l'espoir d'une réduction des intérêts de notre dette publique, soit que réellement les porteurs d'inscriptions nationaux y trouvent leur compte, soit qu'ils réclament le remboursement du capital. Dans le premier cas, il ne restera plus aucun doute sur l'abaissement général de l'escompte à Naples ; dans l'autre, le retour d'une forte quantité de numéraire dans la circulation nous conduira au même résultat.

Je conclus en disant que je considère la réduction de notre dette comme l'événement le plus marquant et le plus heureux qui puisse surgir dans les fastes du pays. Outre le bien positif qui résulterait de la conversion de notre dette, elle ajouterait encore à la gloire des finances napolitaines, qui ont déjà acquis tant de titres à la confiance publique.

Au surplus, la France qui va nous devancer dans la réalisation de ce projet, tout en jetant une vive lumière sur la question, nous ouvrira elle-même les voies de la conversion, du moins elle la rendra certainement plus

facile dès l'instant que nous n'aurons plus contre notre 4 la concurrence de son 5 pour °/o.

De plus, nous agirons alors avec une conviction qui ne sera plus troublée par des oppositions qui peuvent être filles de l'erreur, mais qui seront toujours dictées par de bonnes intentions.
